



Finanza sostenibile e UE

- Comunicazione della Commissione Europea: «Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile», 8.3.2018
- Essenzialmente promuovere logiche di lungo termine
- Orientando flussi di capitale verso economia sostenibile
 - C.d. Tassonomia



Finanza sostenibile e UE

- Identificazione, con segni distintivi, di prodotti sostenibili
- Promuovere investimenti in progetti sostenibili
- Integrare la sostenibilità nei *rating* e nella valutazione dei rischi
- Promuovere la trasparenza
- Promuovere *governance* sostenibile e attenuare visione di breve termine nei mercati di capitali



In Italia

- Art. 117ter TUF
- CONSOB determina con regolamento gli obblighi di informazione e rendicontazione cui sono soggetti gli intermediari che promuovono prodotti e servizi qualificati come etici o socialmente responsabili
 - Cfr. Regolamento intermediari, artt. 136 s.



Di cosa stiamo parlando?

- Fondi EuSEF (Reg. 346/2013/UE)
- *Green e Social Bonds*
- **Titoli di solidarietà**
 - Art. 77 CTS
 - Modalità per il finanziamento di ETS
 - Come pure l'accesso a finanziamenti di Fondo Sociale Europeo di ETS (art. 69 CTS), grazie all'intermediazione degli Enti Pubblici territoriali
- Obbligazioni specifiche
- [*Social Lending*]



I titoli di solidarietà

- Emessi da istituti di credito, in forma di
 - Obbligazioni
 - Scadenza non inferiore a 36 mesi
 - Non subordinate, non convertibili, non scambiabili, non collegate a strumenti derivati, non attribuenti diritti di sottoscrizione di altri titoli
 - Nominative o al portatore
 - Cedola almeno annuale
 - Tasso d'interesse pari a maggiore tra tasso interesse lordo di obbligazioni analoghe (per caratteristiche e durata) emesse da emittente e rendimento annuo lordo di titoli di Stato con stessa vita residua
 - Certificati di deposito
 - Scadenza non inferiore a 12 mesi
 - Titoli individuali
 - Cedola almeno annuale
 - Tasso d'interesse pari a maggiore tra tasso interesse lordo di certificati di deposito analoghi (per caratteristiche e durata) emessi da emittente e rendimento annuo lordo di titoli di Stato con stessa vita residua



I titoli di solidarietà

- L'emittente raccoglie il denaro sottostante al titolo, e lo mette a disposizione di ETS su base di richieste pervenute e compatibilmente con prudente gestione bancaria
- Tassi applicati a ETS in linea con quelli con cui sono retribuiti i sottoscrittori



I titoli di solidarietà

- Convenienti sia per istituto di credito, sia per sottoscrittore
 - Istituto di credito: riduzione di calcolo di contribuzioni dovute a CONSOB
 - Sottoscrittori: agevolazioni tributarie, soprattutto se sottoscrittore è imprenditore



Ulteriori forme di finanziamento

- Di ETS
 - Erogazioni liberali da parte di istituti di credito
 - Meritevolezza valutata da banche su base di progetti presentati
 - Credito d'imposta se annualmente pari ad almeno 60% di ammontare collocato di titoli di solidarietà
 - *Social Lending*
 - Portale *online* per mettere in contatto domanda (ETS richiedente) ed offerta (investitore)



E poi c'è il *crowdfunding*

- D.l. 179/2012 per *start-up* innovative (tra cui anche quelle c.d. «a vocazione sociale») esteso a **imprese sociali**
- Portali *online*, con finanziatori non professionali
- Il finanziamento è in *equity*, e quindi capitale di rischio
 - Artt. 50*quinquies* e 100*ter* TUF
 - Possibile anche in obbligazioni e titoli di debito, ma riservata ad investitori professionali e specifici
- Disciplina di dettaglio: Regolamento CONSOB



La banca «etica»

- Pretesto normativo: art. 111**bis** TUB: operatore di finanza etica e sostenibile
- Alcuni problemi generali:
 - Coesistenza di fine lucrativo e attività «altruistica»
 - Nessuna definizione normativa di finanza etica, e neppure di banca etica
 - Abbiamo solo elementi «normalmente» presenti nelle banche «etiche» italiane
 - Contributi a costituzione di *no profit*; consultazione di clienti in scelte decisionali; offerta di servizi diversificati



Operatori di finanza etica e sostenibile

- Art. 111*bis*¹ TUB
- Requisiti di definizione rilevarebbero per pratiche commerciali scorrette e pubblicità ingannevole
 - Valutazione di richiesta di credito con *rating* etico
 - Ma non per privati
 - *Disclosure* annuale di finanziamenti a persone giuridiche
 - Almeno 20% di portafoglio crediti a *no profit* o imprese sociali



Operatori di finanza etica e sostenibile

- No a distribuzione di utili, che devono essere reinvestiti nell'attività
 - Ancor più stringente che in impresa sociale; problema per trovare investitori
- *Governance* democratica e partecipativa
 - E all'interno di ciò prescrizione su retribuzioni di dipendenti (la più alta è max 5x la retribuzione media)
- Non è richiesto il bilancio etico; non c'è disposizione su raccolta del risparmio
- E soprattutto: lo scopo della banca non deve necessariamente essere etico...



I problemi

- Una società lucrativa, forma senz'altro preferita per l'esercizio dell'attività bancaria, potrebbe essere una banca etica?
 - Se non benefit, forse è troppo rischioso, potrebbe essere messa in dubbio la clausola etica
 - Se benefit, assai meno problemi
 - Ma anche qui gli *stakeholders* non avrebbero *enforcement*
 - Se coop, molto meglio, anche in ragione di scopo mutualistico esterno certamente ammesso



I problemi

- Per quanto compresso dalle più recenti riforme bancarie
- **Ma in particolare BCC hanno interesse a comunità locale**
- E sarebbero più indicate le coop anche con riferimento al divieto di distribuzione periodica degli utili
 - Ma comunque meglio la forma di banca popolare rispetto a BCC (che ha servizio verso soci e, oggi, una capogruppo lucrativa...)
- Le deroghe, tuttavia, si giustificano in ragione della natura bancaria...



I bilanci etici...

- Tema amplissimo, che abbiamo già toccato (ETS, IS, SB) ma qui serve concentrarsi su una questione specifica
- Norme di derivazione europea su dichiarazione non finanziaria (DNF)
 - Dichiarazione sulle politiche CSR della società, intrinsecamente non legata al bilancio
 - Ma che il suo ruolo sia effettivamente «non finanziario» è del tutto discutibile